

Commissie-Tabaksblad heeft niets geleerd van het verleden

Woensdag 6 Augustus 2003

Met de formulering van principes en best practice-bepalingen probeert de commissie-Tabaksblad een bijdrage te leveren aan de verdere invulling van het begrip verantwoord ondernemingsbestuur.

Directe aanleiding is de vertrouwenscrisis in ondernemingsland door recente nationale en internationale (boekhoud)schandalen. In dat perspectief valt het mij op dat ervaringen uit het verleden op ten minste drie vlakken onterecht worden genegeerd.

Allereerst is daar het principe van 'comply or explain', dat er op neerkomt dat ondernemingen de principes van de code dienen toe te passen of uit te leggen waarom zij hier niet aan voldoen. Op zich is het begrijpelijk dat men regelgeving niet al te rigide wenst op te stellen. De complexe werkelijkheid verhindert doorgaans de opstelling van generieke bepalingen.

Had de commissie echter zorgvuldiger gekeken naar de effecten van het 'leg uit of pas toe'-principe op andere terreinen dan zou hiermee minder luchthartig zijn omgegaan.

Ik doel dan op de regelgeving voor de opstelling van de jaarrekening zoals die is verwoord in BW 2 Titel 9. De wetgever is zich ook op dit terrein bewust van de onmogelijkheid alles in dwingende bepalingen neer te leggen. Vandaar dat het wemelt van de ontsnappingsclausules. De formulering komt er ruwweg steeds op neer dat 'wegens in de toelichting te vermelden gegronde reden mag worden afgeweken van...' Het is echter een dergelijke bepaling die het industriële conglomeraat Begemann in staat stelde winst die in januari 1993 werd gerealiseerd al vast een jaar eerder in de boeken te verantwoorden. En ook verzekeringsmaatschappij Aegon maakte recent van diezelfde mogelijkheid gebruik om de winst bij de verkoop van haar Mexicaanse verzekeringsdochter Seguros in 2001 te verantwoorden terwijl de transactie pas in 2002 werd geëffectueerd.

Het moge duidelijk zijn dat deze handelwijzen waren gericht op het verkrijgen van het gewenste beeld in de jaarrekening (voorkomen verlies, op peil houden van solvabiliteit en handhaven winstgroei).

Dat is nu juist het gevaar van ontsnappingsclausules: ze worden alleen op heikele momenten benut. De tijd zal leren of dit ook voor de code corporate governance gaat gelden. Mij lijkt, bij wijze van uitzondering, de toekomst op dit punt overigens vrij voorspelbaar.

Een gerelateerd punt betreft de controle op de naleving van de regelgeving inzake de uitzonderingsbepalingen. Dat vraagstuk valt uiteen in twee delen:

Ten eerste: aan de hand van welke criteria moet worden beoordeeld of de onderneming terecht een beroep doet op de uitzonderingsbepalingen? Oftewel, wat is een gegronde reden en in hoeverre voorkomen we dat 'pas toe of leg uit' (comply or explain) snel verwordt tot 'pas toe of klaag' (comply or complain)? Mag een bedrijf dat stelt de beursnotering op termijn te willen beëindigen op grond daarvan afwijken van de regels? In hoeverre is het onlangs gehoorde geluid van de Koninklijke Shell Groep - 'wij zijn een internationaal concern'- afdoende voor een dergelijk beroep? Kan een commissaris, die meer dan tien procent in het kapitaal van de vennootschap bezit, om welke reden dan ook toch als 'onafhankelijk' worden beschouwd?

Ten tweede: wie gaat de naleving controleren en wat zijn de sancties? Alhoewel er goedbedoelde pogingen worden gedaan het aandeelhoudersabsenteïsme terug te dringen, zal dit op korte termijn niet tot rigoureuze veranderingen leiden. Aangezien beleggers doorgaans al weinig aandacht besteden aan het bestuderen van een jaarrekening kan niet worden verwacht dat zij getooid met kennis over de 124 aanbevelingen ondernemingsbestuurders het vuur aan de schenen gaan leggen op aandeelhoudersvergaderingen. Zouden zij dit wel doen, dan is het nog maar de vraag of men voldoende machtsmiddelen en doorzettingsvermogen heeft om iets te veranderen. Neem bijvoorbeeld het beursgenoteerde KSI Centric. Dat bedrijf heeft geen raad van commissarissen ondanks de wettelijke verplichting daartoe. De kritiek van aandeelhouders op het ontbreken daarvan wordt eenvoudigweg genegeerd en blijkbaar zonder gevolgen.

Een derde punt is de eenzijdige concentratie op de invloed van aandeelhouders, terwijl een deel van de mondiale vertrouwenscrisis toch mede valt terug te voeren op recente problemen met

andere vermogensverschaffers. Zo zijn (converteerbare) obligatiehouders er zich de afgelopen jaren pijnlijk van bewust geworden dat ze feitelijk ook risicodragend kapitaal verschaffen. Hun kapitaal verdampte (Fokker, DAF), ze werden tegen hun zin aandeelhouder (Versatel, UPC) of er volgde een verbeten strijd rondom de terugbetalingsverplichting van hun vorderingen (Getronics, Econosto). Toch mag deze groep nog steeds geen aandeelhoudersvergaderingen bezoeken, hebben zij, als het aan de commissie ligt, geen instemmingsrecht bij majeure ondernemingsbeslissingen en blijven ze buiten beeld als het gaat om het kiezen of voordragen van bestuurders en commissarissen. Ondanks de brede samenstelling van de commissie-Tabaksblat is er blijkbaar niemand die zich heeft bekommerd om deze vaak (letterlijk en figuurlijk) achtergestelde groep. Wellicht dat in de definitieve versie van de code deze tandeloze tijger alsnog een adequaat gebit krijgt.

De commissie-Tabaksblat zou goed nota moeten nemen van de ervaringen met vergelijkbare regelgeving en de onevenwichtige positie van verschillende groepen kapitaalverschaffers. Alleen dan kan worden voorkomen dat de geschiedenis zich herhaalt.

Frans Faas

F. A.M.J. Faas is zelfstandig adviseur en belangenbehartiger van vermogensverschaffers.
Faas, F.

(c) Het Financieele Dagblad 2003 alle rechten voorbehouden